

泰国和马来西亚通货膨胀影响因素比较

吕秋红^{*}

摘要: 本文概述了通货膨胀的测度方法,比较分析了泰国和马来西亚通货膨胀的影响因素,其中共同驱动因素主要是惯性通货膨胀、亚洲金融危机引发的本币贬值和国际石油食品价格的上涨,不同之处是泰国通胀受国际油价的影响大于马来西亚,马来西亚的通胀压力很大一部分来自流动性过剩。

关键词: 泰国 马来西亚 通货膨胀

[中图分类号] F823/827.336.5

[文献标识码] A

[文章编号] 1003-2479(2013)05-0047-04

Comparative Analysis of Influencing Factors on Thailand and Malaysian Inflation

Lv Qiuhong

Abstract : This article overviews the measures methods of inflation , analyzing the influencing factors on Thailand and Malaysian inflation comparatively. It finds that their common driving factors are inflationary expectations , domestic currency devaluation and increasing prices of international oil and food , the difference s are that the international oil prices have more influence on Thailand than Malaysia , and the inflation pressure is mainly due to the excess liquidity in Malaysia.

Key words : Thailand ; Malaysia ; Inflation

通货膨胀是世界各国经济发展面临的一个普遍、复杂的宏观经济现象,也是衡量一国宏观经济运行是否稳定和健康的指标。短期内小幅通货膨胀伴随投资增加、就业升高,与产出有一定的正相关关系,但长期较高的通货膨胀会对经济发展、社会资源分配和福利等方面产生不利影响。因此,维持物价的相对稳定是宏观经济政策调控的一个主要目标。当前,泰国和马来西亚的通货膨胀处于温和水平,但回顾历史,两国经济都曾遭遇几次恶性通货膨胀的袭击。因此,有必要具体分析两国通胀的影响因素,以史为鉴,更好地应对和治理通胀。

一、通货膨胀概述

(一) 通货膨胀的测度

西方经济学界对通货膨胀的定义大致可以分为两类:一类是从结果出发,认为通货膨胀是一般物价水平出现持续上升的过程;另一类是从原因出发,认为

为流通中的货币供应量超过实际需要量从而导致通货膨胀产生。在各种研究文献中,同意前者的占据主流位置。本文也遵从一般文献的看法,定义通货膨胀为价格总水平持续普遍上升的过程。

通货膨胀程度的测度,一般采用物价指数上涨率指标,从零售、批发或者经济总量角度反映商品在不同时期的价格水平变化,各国用以计算通货膨胀率的物价指数主要有消费者价格指数(CPI)、生产者价格指数(PPI)及国内生产总值平减指数(IPD)。

消费者价格指数(Consumer Price Index, CPI)是根据家庭消费的有代表性的商品和劳务的价格变动状况编制而成的物价指数,主要由消费类产品构成,生产资料价格未包括在内,反映居民个人消费的商品和劳务价格变化趋势。

^{*} 厦门大学南洋研究院博士研究生

生产者物价指数 (Producer Price Index, PPI) 亦称工业品出厂价格指数, 是衡量工业企业产品出厂价格变动趋势和变动程度的指数。PPI 反映生产环节物价水平, 由于价格传导规律, PPI 对 CPI 有一定的影响。

国内生产总值物价平减指数 (Gross Domestic Product Deflator, IPD) 是按当年价格计算的国内生产总值与按固定价格计算的国内生产总值的比率。其统计范围包括一切商品和劳务, 最能全面、准确反映社会总物价水平的变动趋势, 但缺点是编制需要收集大量资料, 编制难度大, 一般 1 年只能公布 1 次。而且 GDP 数据初次发布后通常要经过两次甚至更多次修订, 推算出来的 GDP 平减指数也会随之变动, 相比 CPI, 及时性和可信度较差。

(二) 标题通货膨胀与核心通货膨胀

CPI 是一个众所周知的指标, 由于频度高、编制及时, 公众认知度、可信度高, 被广泛用于工资协商和合同指数化等经济交易中。另一方面, 居民消费又是福利的最终来源, 反映消费物价变动的 CPI 广受关注, 经常出现在新闻标题中, 因此, 也被称为标题通货膨胀 (headline inflation)。

20 世纪 70 年代, 由于石油出口国大幅度提高原油价格, 使得发达的工业化国家发生了严重的成本推动型通货膨胀, 而抑制通货膨胀的紧缩性货币政策又导致经济的停滞, 于是经济学者提出在监测通货膨胀和制定货币政策时, 需要将 CPI 通胀率分解成两部分: 一部分是由总供给与总需求决定的趋势性成分, 称为核心通货膨胀 (core inflation), 被定义为扣除食物和能源的价格增长; 另一部分是由食品或能源价格波动所决定的暂时性成分, 称为非核心通货膨胀或暂时通货膨胀。制定货币政策时应主要参考可控的核心通货膨胀率。1981 年, Eckstein 首次对核心通货膨胀加以系统论述, 认为核心通货膨胀率是市场处于长期均衡时的通货膨胀率, 可以视为总供给价格的增长率趋势。此后, 很多学者对此进行了研究并提出各自的定义, 归结来看, 核心通货膨胀是指通货膨胀中的长期成分, 所反映的是通货膨胀的长期趋势。

二、泰国和马来西亚通货膨胀走势及影响因素

(一) 走势比较

图 1 描述了泰国和马来西亚 1990 年 1 月至 2013 年 1 月的通货膨胀^①走势, 可以看到, 两国通货膨胀情况走势大体相近。两国在两次金融危机后都经历了通货膨胀的快速高企, 随后又迅速下降的过程, 1990~1999 年 10 年间通货膨胀率显著高于 1999 年之后。总体上, 泰国的通货膨胀率高于马来西亚。但具体来看, 两国的情况又有所不同。

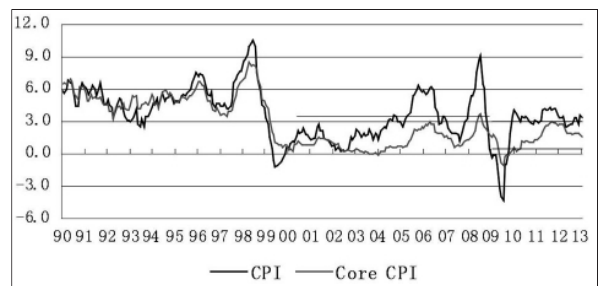
泰国通货膨胀周期 1990 年 1 月至 2013 年 1 月大体可以分为 4 个阶段^②: 1990 年 1 月至 1993 年 6 月为上一个通胀周期的末段, 1993 年 7 月至 1999 年 6 月为一个完整的通胀周期, 1999 年 11 月至 2009 年 7 月为第二个完整的通胀周期, 2009 年 8 月至 2013 年 1 月为第三个周期的前段, 通货膨胀水平正处于相对稳定的平台调整期。

马来西亚的通货膨胀周期相对清晰, 由一个下降期和一个上升期组成, 相邻两个高点区间为一个周期, 高点分别为 1992 年 9 月、1998 年 6 月、2006 年 3 月、2008 年 7 月和 2011 年 10 月。1990 年 1 月至 2013 年 1 月期间, 有 4 个完整的通货膨胀周期。其中 2008 年 7 月的高点通货膨胀率达 8.51%, 为 1990 年以来的最高值。当前, 马来西亚的通货膨胀水平处于下降期。

当前, 两国通货膨胀水平均处于相对低位。泰国从 2000 年 5 月实行通货膨胀目标制以来^③, 一直将控制通胀作为货币政策的首要目标, 由图 1 可以看出, 泰国自实行通货膨胀目标制以来, 核心 CPI 基本均控制在目标区间内, CPI 也维持在 3% 的安全水平。马来西亚虽未实行通货膨胀目标制, 但管理通货膨胀仍是其经济发展的重要任务。由图 2 可以看到, 2010 年以来, 马来西亚的通货膨胀水平一直保持在东盟国家最低水平。

(二) 影响因素分析

通货膨胀的成因是复杂的, 通货膨胀成因理论主

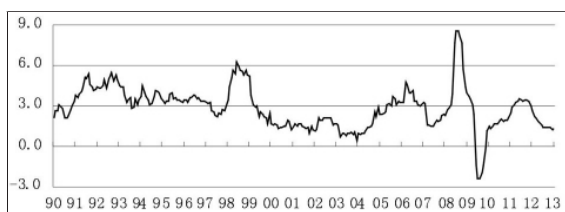


(a) 泰国

①如无特殊说明, 本文均采用 CPI 表示通货膨胀。

②关于通货膨胀的周期划分, 尚无统一的标准, Artis 等人 (1995) 对划分通货膨胀周期的计量方法进行了深入研究, 利用状态空间计量方法对英国历史上的通货膨胀周期进行了划分。其标准大体包括: 一个周期中有波峰和波谷, 上升期或者下降期对应的区间跨度至少要有 9 个月, 周期拐点为两个相邻区间的极值点, 如多点满足上述条件, 则以最近出现的作为周期区间拐点。本文对通货膨胀周期的定义是包括一个完整的上升期和一个完整的下降期, 而泰国通货膨胀周期的划分主要是借鉴艾略特的波浪理论。

③泰国通货膨胀目标: 2000 年 5 月至 2008 年 12 月为核心 CPI 控制在 0%~3.5% 范围内, 2009 年至今目标区间调整为 0.5%~3%。



(b) 马来西亚

图1 泰国和马来西亚通货膨胀走势(1990年1月至2013年1月)(单位:%)

数据来源:IMF IFS 数据库。

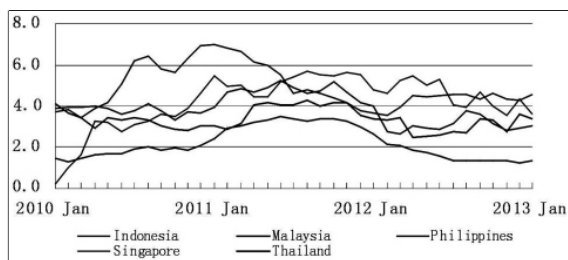


图2 东盟5国通货膨胀水平比较(2010年1月至2013年1月)

(单位:%)

数据来源:IMF IFS 数据库。

要从需求拉动、成本推动、通货膨胀预期和结构说方面进行解释,如产出缺口、流动性过剩、能源和食品价格和预期因素等。

1. 共同驱动因素

泰国和马来西亚均为小型开放经济体,经济发展模式和经济发展水平相似,并且同为东盟区域内的国家,因此两国的通胀走势表现出一定的同步,最为明显的是1997年下半年至1999年年底通胀水平的急速上升和下降过程以及2004年年初开始至2010年年初的通胀走势。可以看出,两国具有一部分共同的通胀驱动因素。

1997年中期开始启动、持续1年的这次恶性通胀,其驱动因素主要包括3方面:首先是金融危机的影响,这也是最主要、最直接的因素。一方面,金融危机爆发引发的货币大幅贬值使得食品、半成品、技术设备等进口价格大幅上升,导致国内生产成本大幅提高。另一方面,货币的贬值促进了出口,使国内供应趋于紧张,同时金融危机的冲击使得大批企业停工或开工不足,在建项目不能及时完工,经济发展陷于停滞,加大了供给压力。双重影响使得两国通胀水平快速攀升,危机后一年(1998年6月)两国通胀率达到历史高位,泰国为10.58%,马来西亚为6.21%。其次,经济的快速扩张使得产出缺口^①不断增大(见图3)。1985年广场协议之后,两国经济高速增长,特别是马来西亚,在维持低水平通胀的情况下保持了经济超过8%的增长速度。但是从1995年开始,两国的产出缺口不

断增大。泰国在1996年年初产出缺口由负转正,并保持至1997年9月,马来西亚在1996年底至1997年中产出缺口也为正数。这使得两国积聚了一定的潜在通胀压力。此外,金融危机之前,外资的大量流入,也是导致这次通货膨胀的一个重要因素。外资流入增加了对本币的需求,引发货币超量发行,加大通胀压力。针对此次通货膨胀,两国政府也采取了紧缩的货币政策、限制物价、增大补贴等一系列积极有效的措施进行应对,随着金融危机影响的消退,币值回升,国内经济复苏。

2007年中期至2008年7月的最新一轮通胀,其成因主要是食品和原油价格的冲击。由图4可以看出,从2005年开始,食品和原油的价格一路攀升,特别是从2007年开始,两者的价格急剧上升,这对两国国内生产成本和价格水平造成巨大冲击,CPI从2007年中期开始大幅飙升,马来西亚的通货膨胀率更是远超过上一轮通胀。这也可以从泰国的核心CPI上得到反映^②。2007年8月开始,CPI和核心CPI的差距逐渐增大,2008年7月,两者之差达5.46%,可见食品和原油对两国通货膨胀的影响程度。随着2008年金融危机的爆发,全球经济下滑,需求下降,以及世界商品价格下跌,两国的通货膨胀状况快速好转,并一度陷入通货紧缩。

此外,萨缪尔森和诺德豪斯(2004年)认为,通货膨胀有很大的惯性,一旦通货膨胀预期形成,就会出现惯性通货膨胀,使得通货膨胀持续较长时间。Jongwanich和Park(2009)、Dua和Gaur(2010)等人的研究也证实,

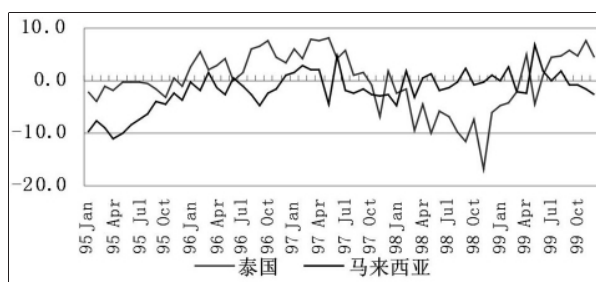


图3 两国产出缺口变化(1995年1月~1999年12月)

数据来源:IMF IFS 数据库,利用HP滤波技术处理得到。

①产出缺口(out gap)实际产出与潜在产出之间的差额,潜在产出是指在稳定的价格水平下,给定当时的技术水平,在劳动力实现充分就业时,一个国家充分利用资本和劳动力能实现的最大产出量。当产出缺口为正时,实际产出高于潜在产出,经济处于扩张阶段,通胀压力大;反之,经济处于收缩阶段,政府追求的稳定产出的目标是产出缺口为零,即实际产出等于潜在产出。

②泰国核心CPI为CPI扣除新鲜食物和能源部分,马来西亚未计算核心CPI。

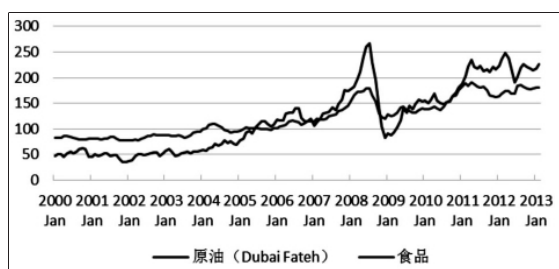


图4 世界原油和食品价格指数走势(2010年1月~2013年1月)

数据来源:IMF IFS 数据库。

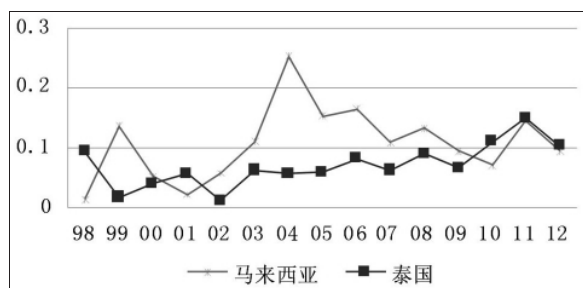
注:世界原油价格为阿联酋石油价格指数。

泰国和马来西亚两国通胀很大程度是受预期通胀的影响。

2. 两国通货膨胀的特殊性

泰国和马来西亚国情和货币政策等又有自身的特殊性。泰国是一个极度依赖石油进口的国家,外部石油价格的变动,必然对国内通货膨胀的影响较大,这点从泰国的通货膨胀和核心通货膨胀之间的差额可以看出。马来西亚作为东南亚第二大产油国,国际石油价格对其国内的通货膨胀水平影响相对较小。在最近一轮由国际油价和食品价格引发的成本推动型通货膨胀中(2007年1月至2009年1月),泰国CPI和国际原油价格的相关系数为0.81,马来西亚两者的相关系数仅为0.41^①。

泰国和马来西亚货币政策框架不同,使得两者通胀受国内政策调节的影响也不同。1997年7月,泰国实行管理浮动汇率制,将货币供应量作为其货币政策的中介目标,2000年5月转而实行通货膨胀目标值,将核心通货膨胀率作为货币政策的目标。马来西亚在金融危机后拒绝接受IMF的贷款条件,实行钉住美元的汇率制度,直至2005年7月开始转为管理浮动汇率制度。货币政策差异造成通胀压力的不同主要是货币供应量持续增加导致的流动性过剩压力。从图5可以看到,泰国货币供应量增长平稳,马来西亚则增



数据来源:CEIC 在线数据库。

注:泰国货币供应量指标为广义货币,马来西亚货币供应量指标为 M2。

长波动较大,特别是实行固定汇率制度期间,为维持汇率稳定使得货币供给被迫超发。可见,马来西亚的流动性过剩压力对通胀的影响大于泰国。

三、启示

(一)重视国际油价冲击对通货膨胀的影响

与泰国一样,我国也是高度依赖原油进口的国家,国际油价的冲击极易产生成本推动型的恶性通胀,而对该类型通胀的治理会陷入采取扩张政策抑制失业还是紧缩性货币政策控制通货膨胀的政策两难境地。因此,中国作为能源消费大国,不仅要能从能源安全战略的高度建立能源战略储备机制、积极争取国际石油定价的话语权,同时也要预先建立面对油价冲击的应急机制,以期在油价冲击推高成本演变成恶性通胀前采取措施,避免恶性通胀产生。

（二）时刻警惕流动性过剩累积的通货膨胀压力

货币供应量增加引发的流动性过剩始终是通货膨胀的潜在压力。弗里德曼认为“通货膨胀无论何时何地均是货币现象”。在我国,流动性过剩也是值得警惕的问题。当前,我国货币政策的中介目标是货币供应量,这一方面可以较好地控制货币供应量的增长速度,但同时也应注意到我国持续累积的外汇储备导致的外汇占款激增,以及人民币升值使得国外资本大量涌入国内,导致了我国货币供给的被迫超发等问题。因此,要时刻警惕流动性过剩累积的通货膨胀压力,灵活运用货币政策工具,将流动性控制在合理的范围内。

参考文献：

1. 侯成琪、龚六堂、张维迎：《核心通货膨胀：理论模型与经验分析》，《经济研究》2011年第2期。
2. Otto Eckstein, *Core Inflation*, New York: Prentice Hall, 1981.
3. 保罗·萨缪尔森、威廉·诺德豪斯：《经济学》，北京：人民邮电出版社，2004年版，第546~555页。
4. Juthathip Jongwanich, Donghyun Park, "Inflation in developing Asia", *Journal of Asian Economics* 2009(20) pp.507~518.
5. Dua Pami, Gaur Upasna, "Determination of Inflation in an Open Economy Phillips Curve Framework: the Case of Developed and Developing Asian Countries", *Macroeconomics and Finance in Emerging Market Economics* 2010(2) pp.33~51.
6. 郭其友、陈银忠、易小丽：《汇率变动、流动性过剩与通货膨胀的动态关系》，《经济学动态》2011年第3期。

2. Otto Eckstein, *Core Inflation*, New York : Prentice Hall , 1981.

3. 保罗·萨缪尔森、威廉·诺德豪斯：《经济学》，北京：人民邮电出版社 2004 年版，第 546~555 页。

4. Juthathip Jongwanich , Donghyun Park , “Inflation in developing Asia” *Journal of Asian Economics* 2009(20) pp.507~518.

5. Dua Pami , Gaur Upasna , “Determination of Inflation in an Open Economy Phillips Curve Framework :the Case of Developed and Developing Asian Countries” *Macroeconomics and Finance in Emerging Market Economics* 2010(2) pp.33~51.

6. 郭其友、陈银忠、易小丽：《汇率变动、流动性过剩与通货膨胀的动态关系》，《经济学动态》2011年第3期。

①相关系数系本文根据 IMF IFS 中数据计算得来。